

Серія «Економічні науки»
Випуск 2(82) 2018 р.

УДК 330.322.12

<https://doi.org/10.31713/ve2201816>

Нікитенко Д. В., к.е.н., доцент (Національний університет водного господарства та природокористування, м. Рівне)

ЕВОЛЮЦІЯ ПОНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙ ЯК ОБ'ЄКТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

В статті досліджується сутність інвестицій та їх суб'єктивізація в інвестиційному процесі для побудови дієвого механізму забезпечення інвестиційної безпеки держави. Визначено, що багато-суб'єктність в реалізації інвестиційного процесу зумовлює потребу в інституціоналізації умов забезпечення стійких взаємовідносин між ними в умовах загальної невизначеності та суперечливості в реалізації інтересів. Зазначено, що на формування відповідної структури підприємницької діяльності, домінування на вітчизняному ринку тих чи інших мотивів інвестування та рівень добросовісності поведінки інвестора залежить від встановлення та дотримання правил гри та ефективності функціонування забезпечувальних безпекових інститутів.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна безпека, капітал, мотивація, продуктивне підприємництво.

Постановка проблеми. Основною проблемою сучасної інвестиційної сфери України є нестача фінансових ресурсів та обмеженість ефективного їх використання відповідно до потреб забезпечення економічного зростання. Розглядаючи інвестиційну діяльність як суспільні економічні відносини, що виникають у процесі вкладення матеріальних цінностей, перед державою як інститутом управління постає система завдань: від забезпечення безперервного процесу залучення інвестиційних ресурсів до спрямування їх у сфери, що можуть забезпечити високий рівень економічного розвитку. Тому питання визначення сутності інвестицій через розуміння процесів та відносин, що їх передують та супроводжують є актуальним для забезпечення інвестиційної безпеки держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема інвестування, визначення його сутності та впливу на інвестиційну безпеку держави стала предметом наукових досліджень зарубіжних і вітчизняних науковців, зокрема: О. Барановського, З. Варналія, Б. Губського, М. Єрмошенка, Дж. М. Кейнса, М. Крупки, П. Самуельсона, В. Сенчагова, А. Сухорукова, У. Шарпа та інших науковців.

Невирішена раніше частина загальної проблеми. Водночас,



незважаючи на чималі напрацювання науковців, потребує подальше дослідження поняття «інвестиції» в контексті об'єкта інвестиційної безпеки держави.

Постановка завдання. Мета статті полягає у дослідженні сутності інвестицій в контексті об'єкта інвестиційної безпеки держави.

Виклад основного матеріалу. Історично поняття «інвестиції» пройшло мультиетапність розвитку і трансформацій і досліджувались представниками різних економічних шкіл. Першими спробами осмислення природи інвестицій як елемента економічного життя суспільства можна вважати роботи давньогрецьких філософів Платона, Ксенофонта та Аристотеля. Незважаючи на уривчастий і несистемний характер досліджень вони намагалися визначити основні аспекти й сутнісні характеристики природи економічних процесів із філософського погляду. Проте щоразу ступінь розвитку суспільства та реалії господарювання залишали свій відбиток на трактуваннях інвестицій. Налічується цілий ряд наукових шкіл (від класичних до сучасних), які здійснили неабиякий внесок у розвиток теорії інвестицій. Незважаючи на те, що класики економічної теорії багато уваги зосереджували на капіталі та його нагромадженні [1], розгляд інвестицій як окремої економічної категорії у їх роботах не проводився. А у докласичний період інвестиції взагалі ототожнювали з тілом кредиту [2]. Справжнім проривом в економічній теорії стали наукові вчення К. Маркса (*Karl Marx*) та Дж. М. Кейнса (*John Maynard Keynes*).

К. Маркс стверджував, що початком будь-якого процесу виробництва є момент вкладення (авансування) капіталу, оскільки тільки з цього моменту починається продуктивне споживання елементів капіталу, відтворення вартості робочої сили і виробництво додаткової вартості, яка є основою розширеного відтворення. У своїй праці «Капітал» Маркс дає визначення капіталізації частини доданої вартості як процесу капіталістичного нагромадження для збільшення обсягів виробництва і прибутку [3], що, по суті, є близьким до поняття інвестицій.

Зміст поняття інвестиції в тому економічному сенсі, яким користується переважна наукова спільнота сьогодні, започаткована Дж. М. Кейнсом. У своїй праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» Дж. М. Кейнс розглядав інвестиції як приріст вартості майна, як величину акумульованого доходу, як поточний приріст капітального майна внаслідок здійснення виробничої діяльності в певний період, а також як частину доходу за певний період, який не був використаний на споживання [4, С. 54].

Серед багатьох науковців (П. А. Самуельсон (*Paul Anthony*

Samuelson) [5], К. Р. Макконнелл (*Campbell R. McConnell*) і С. Л. Брю (*Stanley L. Bru*) [6], Е. Дж. Долан (*Edwin G. Dolan*) і Д. Ліндсей (*David E. Lindsey*) [7], У. Шарпа (*William F. Sharpe*) [8]) існує розуміння того, що інвестиції – це капіталовкладення; це процес створення нового реального капіталу для суспільства з притаманною для нього функцією самозростання. Тобто тільки під час створення нового реального капіталу можна стверджувати сам факт інвестування. З розвитком продуктивних сил та ускладненням відносин між економічними суб'єктами сутність інвестування еволюціонувала з позиції вкладання суто у матеріальну сферу. Як зазначав У. Шарпа, у країнах із розвиненою економікою найбільше значення мають інвестування у фінансові інструменти, тоді як в «примітивних економіках» найбільше значення мають реальні інвестиції, а у своїй фундаментальній праці «Основи інвестування» Л. Дж. Гітман (*Lawrence J. Gitman*) і М. Д. Джонк (*Michael D. Joehnk*) [9, С. 10] під інвестиціями розуміють інструмент збереження та примноження вкладених грошових коштів, а під інвестуванням – процес розміщення грошей у ті чи інші фінансові інструменти, що підтверджує факт переходу інвестування у фінансову площину. З огляду на те, що інвестиції розглядаються з позиції як ресурсів, так і форм та напрямів, для формування та реалізації політики щодо забезпечення інвестиційної безпеки та розв'язання завдань щодо оцінки інвестицій слід зважати на їх класифікаційні ознаки (рис. 1).

Як свідчить економічна теорія через відсутність поєднання в одній особі власників грошового та продуктивного капіталів рух суспільного капіталу доповнюється стадією переходу грошового капіталу в розпорядження суб'єкта, який здійснює свої вкладення у формування продуктивного капіталу. Крім того, можливі варіанти, коли права безпосереднього виробника товарів на об'єкти продуктивного капіталу є похідними від прав третіх осіб, наприклад права орендаря підприємства, лізингоодержувача. У таких випадках у здійсненні загальної інвестиційної діяльності беруть участь вже три суб'єкти. Один із них, володіючи грошовим капіталом і не бажаючи змінювати його форму, передає його ($\Gamma - \Gamma$) іншому суб'єкту, який формує продуктивний капітал ($\Gamma - T(PC + 3B)$), а третій суб'єкт здійснює споживання елементів продуктивного капіталу при створенні нового товару ($T(PC + 3B) \dots B \dots T'$).

держави потребує детального вивчення з позиції кожного суб'єкта інвестиційного процесу.

Суб'єктами інвестування згідно з вітчизняним законодавством можуть бути фізичні і юридичні особи як резиденти, так і нерезиденти, а також держави. Особливість інвестиційних відносин полягає в тому, що суб'єкти інвестування можуть виступати як тими, хто пропонує специфічний товар (інвестиції), так і тими, хто потребує його. Тому слід розрізняти індивідуального та інституціонального інвестора. Якщо індивідуальним інвестором можуть бути різні суб'єкти (як ті, хто має в наявності інвестиційні ресурси, так і реципієнти інвестицій, тобто ті, хто потребує інвестиційних ресурсів) то інституціональний інвестор – це суб'єкт, який виконує функції посередника та уособлює в собі дві сторони ринку: і попит, і пропонування специфічного товару.

Так, нанорівень національної економіки загалом представлений індивідуальними суб'єктами – інвестиційними «донорами», для яких категорія «інвестиції» розглядається в основному з позиції грошового капіталу, загальна формула якого викладена К. Марксом в русі $\Gamma - \Gamma'$. Визначення грошового капіталу в цьому випадку збігається з визначенням категорії інвестиції, під якими розуміють прості форми вкладання грошових коштів в обмежені сфери для збереження та/або зростання реального багатства. На мікрорівні національної економіки під інвестиціями слід розуміти будь-які вкладення суб'єктів інвестування, які спрямовані на придбання активів, які потенційно здатні приносити позитивний економічний ефект. На цьому рівні економічні суб'єкти можуть бути інвестиційними посередниками (інституційними інвесторами) та інвесторами-«реципієнтами». Серед інституційних інвесторів В. Пластун та О. Пластун виокремлюють ті, які здійснюють переважно прямі інвестиції, що спрямовані в обмежене коло підприємств – холдинги, фінансові групи та компанії (інституційні інвестори (I)), які здійснюють повсюдні інвестиції, не дотримуючись якогось певного, заздалегідь обраного набору об'єктів інвестування (інвестиційні компанії, страхові та пенсійні фонди тощо – інституційні інвестори (II)) та які здійснюють повсюдні інвестиції, але не мають стабільного портфеля цінних паперів (інвестиційні дилери – інституційні інвестори III) [10] (рис. 2).

Комплексний підхід до дослідження інвестування передбачає класифікацію інвесторів за формами і методами діяльності, оскільки різні групи інвесторів мають дещо відмінні цілі й різні можливості, адже вони можуть здійснювати інвестиції в різних обсягах і в різні види діяльності.

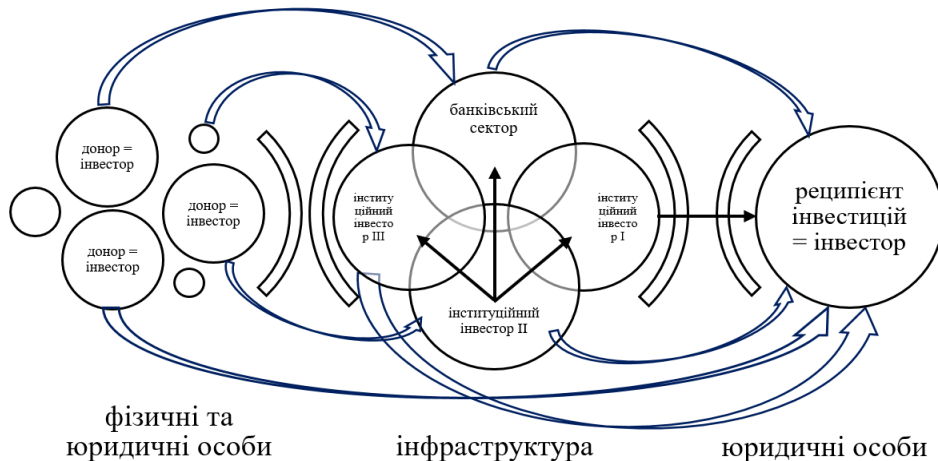


Рис. 2. Схема руху інвестиційних ресурсів від інвесторів – власників ресурсів до інвесторів – реципієнтів інвестицій

Джерело: авторська розробка

За останні кілька десятиліть очікування та поведінка інвесторів значно змінилися. Фундаментальним припущенням економічної теорії є припущення про раціональну поведінку економічних агентів, що в контексті теорії інвестицій свідчить про те, що при здійсненні інвестицій інвестори думають та поведуться «раціонально». Зростання кількості форм інвестування дало інвесторам багато альтернатив. Загалом припускають, що індивідуальні інвестори використовують всю наявну інформацію для формування «раціональних очікувань» під час прийняття інвестиційних рішень. Проте, насправді вони не думають і не поведуться раціонально і в своїх діях вони керуються жадібністю та страхом [11]. Їх вводять в оману екстремальні емоції (прийняття емоційних рішень), суб'єктивне мислення та мислення під впливом «стадного інстинкту», що свідчить про відсутність елементарної фінансової грамотності. Більшість основних теорій поведінкових фінансів звертають увагу на дослідженні обмежень, пов'язаних з прийняттям рішень. Серед них виокремлюють недоліки, пов'язані з проблемою суб'єктивної оцінки масиву інформації індивідуальними інвесторами, надаючи їй надмірної ваги.

Самі суб'єкти інвестування зі своїми мотивами можуть бути джерелом суб'єктивних та об'єктивних ризиків та загроз інвестиційній безпеці. Сьогодні є чимало мотивів для інвестування і кожен інвестор керується власними, найвигіднішими для нього у конкретній ситуації. Неабияке значення для забезпечення високого рівня інвестиційної безпеки держави має добросовісна поведінка інвесторів. Наявність різноманітних інвестиційних інтересів становить причину

неминучого виникнення системи суперечностей у цій сфері.

Аналіз чинників, що впливають на мотивацію інвесторів, та систематизація самих мотивів можуть допомогти в процесі формулювання стратегій залучення інвестицій, які необхідні для розвитку економіки. Так, в попередніх роботах [12; 13] нами вже були виокремлені мотиви приватних інвесторів – фізичних осіб, які не є суб'єктами підприємницької діяльності та є інвестиційними «донорами», та інвесторів – суб'єктів підприємницької діяльності (вітчизняних та іноземних), які є реципієнтами інвестицій. Якщо для нанорівня основними мотивами здійснення інвестиційної діяльності є забезпечення власної економічної безпеки та зниження ризиків у майбутньому та надавалась перевага малоризиковим фінансовим інструментам із високим рівнем гарантії як то державним цінним паперам та страхуванню життя, то для економічних суб'єктів на мікрорівні вибір виду та форми здійснення підприємницької діяльності, а отже здійснення інвестицій напряду залежить від рівня безпечності її ведення, компенсуючи загальний небезпечний стан ведення вибо-

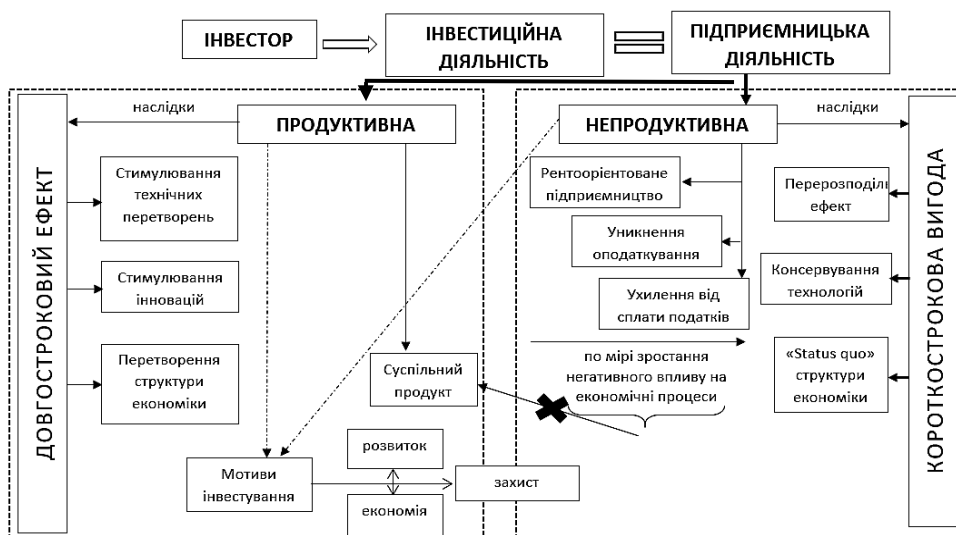


Рис. 3. Мотиви і наслідки інвестиційної діяльності за ознакою продуктивності

Джерело: авторська розробка

ром виду або форми підприємницької діяльності з максимально можливим рівнем прибутковості.

В умовах недостатньої розвиненості фінансових ринків в Україні, обізнаності про альтернативні фінансові інструменти інвестування та, що головне, відсутності довіри до фінансових інституцій можливість наповнення вітчизняного ринку капіталу внутрішніми інвестиційними ресурсами є дуже обмеженою. Щодо обрання моделі пове-



дінки суб'єктів інвестиційної діяльності на мікрорівні, то вона детермінується загальними правилами ведення господарської діяльності. Ці усталені формальні та неформальні інститути чинять вплив на модифікацію складу класу підприємців за розмірами та структурування цього класу за формами економічної діяльності, серед яких виділяють за класифікацією Баумоля продуктивне та непродуктивне підприємництво (рис. 3). В. Баумоль у своїй праці доводить, що правила гри здійсненні під час господарської діяльності визначають не тільки сфери задіяння підприємницької діяльності, але і користь для суспільства [14, С. 897-898]. Також він стверджує, що «розподіл підприємництва за видом діяльності на продуктивне та непродуктивне ... може вплив сильно впливати на інновації в економіці та рівень розповсюдження технологічних перетворень» [14, С. 909].

Висновки. Саме правила гри, тобто загалом умови інституційного середовища створюють передумови для прийняття рішення щодо вибору, яким підприємництвом (куди, скільки і як інвестувати): продуктивним чи непродуктивним ефективніше займатися у відповідний час та відповідному місці. Однією з основних характерних ознак інституційного середовища, яка впливає на прийняття рішення, є рівень безпеки як на макрорівні загалом, так і безпосередньо в процесі здійснення інвестиційної діяльності в умовах невизначеності. Дотримання правил гри, забезпечення оптимального рівня безпеки здійснення господарської діяльності, ефективності функціонування безпекових інститутів зумовлюють формування відповідної структури підприємницької діяльності, домінування на вітчизняному ринку продуктивних мотивів інвестування та рівень добросовісності поведінки інвестора.

1. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів. Сер. *Антологія економічної думки*. М. : Ексмо, 2007. 960 с. 2. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування. К. : Каравела, 2012. 432 с. 3. Маркс К., Енгельс Ф. Твори. Т. 23. 529 с. 4. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / пер. с англ. Н. Н. Любимова ; под ред. Л. П. Куракова. М., 2000. С. 54. 5. Самуельсон П. А. Экономика. Вводный курс. М., 1993, Т. 1. С. 259. 6. Макконнелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика : в 2 т. / пер. с англ. 11-го изд. М., 1992. Т. 1. С. 133–137. 7. Долан Э. Дж., Линдсей Д. Рынок: микроэкономическая модель / пер. с англ.; под общ. ред. Б. С. Лисовика и В. В. Лукашевича. СПб., 1992. С. 13. 8. Инвестиции / сост. У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли / пер. с англ. М., 1997. С. 1. 9. Гитман Лоренс Дж, Джонк Майкл Д. Основы инвестирования / пер. с англ. М. : Дело, 1997. С. 10. 10. Пластун В. Л., Пластун О. Л. Інституційні інвестори : роль у розвитку фондового ринку : монографія. Суми : ТОВ Друкарський дом «Панірус», 2012. 215 с. 11. Chaubey D. S., Aggrawal Ritika, Gurung Manish. Analysis of Motives Influencing Investors in Favour of Different Financial Instruments : An Emperical Study. *Management Convergence*. Vol. 4

No. 1. Jan–2013. URL: <http://web.inflibnet.ac.in/ojs/index.php/MC/article/view/3151> (дата звернення: 20.08.2018). **12.** Нікітенко Д. В. Роль поведінки приватних суб'єктів інвестування в забезпеченні інвестиційної безпеки держави. *Актуальные научные исследования в современном мире* : сб. научных трудов XXXI : Междунар. научн. конф., 26–27 ноября 2017 г., Переяслав-Хмельницкий. Переяслав-Хмельницкий, 2017. Вып. 11(31). Ч. 5. С. 109–115. **13.** Нікітенко Д. В. Мотивація інвесторів як чинник інвестиційної безпеки. *International Scientific Conference Anti-Crisis Management: State, region, Enterprise* : Conference proceedings, Part 1, November 17th, 2017. Le Mans, France: Baltija Publishing. P. 104–107. **14.** Baumol William J. Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive. *Journal of Political Economy*. 1990. Vol. 98, No. 5. PP. 893–921.

REFERENCES:

1. Smit A. Doslidzhennia pro pryrodu i prychny bahatstva narodiv. *Ser. Antolohiia ekonomichnoi dumky*. M. : Eksmo, 2007. 960 s. **2.** Duka A. P. Teoriia ta praktyka investytsiinoi diialnosti. Investuvannia. K. : Karavela, 2012. 432 s. **3.** Marks K., Enhels F. Tvory. T. 23. 529 s. **4.** Keins Dzh. Obshchaia teoriia zaniatosti, protsenta i deneh / per. s anhl. N. N. Liubimova ; pod red. L. P. Kurakova. M., 2000. S. 54. **5.** Samuelson P. A. Ekonomika. Vvodnyi kurs. M., 1993, T. 1. S. 259. **6.** Makkonell K. R., Briu S. L. Ekonomiks: printsypy, problemy i politika : v 2 t. / per. s anhl. 11-ho izd. M., 1992. T. 1. S. 133–137. **7.** Dolan E. Dzh., Lindsei D. Rynok: mikroekonomicheskaia model / per. s anhl.; pod obshch. red. B. S. Lisovika i V. V. Lukashevicha. SPb., 1992. S. 13. **8.** Investitsii / sost. U. F. Sharp, H. Dzh. Aleksander, Dzh. V. Beili / per. s anhl. M., 1997. S. 1. **9.** Hytman Lorens Dzh, Dzhonk Maikl D. Osnovy investirovaniia / per. s anhl. M. : Delo, 1997. S. 10. **10.** Plastun V. L., Plastun O. L. Instytutsiini investory : rol u rozvytku fondovoho rynku : monohrafiia. Sumy : TOV Drukarskyi dom «Papirus», 2012. 215 s. **11.** Chaubey D. S., Aggrawal Ritika, Gurung Manish. Analysis of Motives Influencing Investors in Favour of Different Financial Instruments : An Emperical Study. *Management Convergence*. Vol. 4 No. 1. Jan–2013. URL: <http://web.inflibnet.ac.in/ojs/index.php/MC/article/view/3151> (data zvernennia: 20.08.2018). **12.** Nikytenko D. V. Rol povedinky pryvatnykh subiektiv investuvannia v zabezpechenni investytsiinoi bezpeky derzhavy. *Aktualnye nauchnye issledovaniia v sovremennom mire* : sb. nauchnykh trudov XXXI : Mezhdunar. nauchn. konf., 26–27 noiabria 2017 h., Pereiaslav-Khmelnitskii. Pereiaslav-Khmelnitskii, 2017. Vyp. 11(31). Ch. 5. S. 109–115. **13.** Nikytenko D. V. Motyvatsiia investoriv yak chynnyk investytsiinoi bezpeky. *International Scientific Conference Anti-Crisis Management: State, region, Enterprise* : Conference proceedings, Part 1, November 17th, 2017. Le Mans, France: Baltija Publishing. R. 104–107. **14.** Baumol William J. Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive. *Journal of Political Economy*. 1990. Vol. 98, No. 5. PP. 893–921.

Рецензент: д.е.н., професор Савіна Н. Б. (НУБГП)



Nikytenko D. V., Candidate of Economics (Ph.D.), Associate Professor (National University of Water and Environmental Engineering, Rivne)

EVOLUTION CONCEPT OF INVESTMENT AS A BANK OF INVESTMENT SECURITY OF THE STATE

The article explores the essence of investments and its subjectivization in the investment process for the construction of an effective mechanism for ensuring the investment security of the state. It is determined that institutionalization of the conditions for ensuring stable relations between subjects of investment process is necessitates in the conditions of general uncertainty and contradictions in the realization of interests. It is noted that the formation of an appropriate structure of entrepreneurial activity, the dominance of certain types of investment in the domestic market and the level of conscientiousness of the investor's behavior are depend on the establishment and observance of the rules of the game and the effectiveness of the functioning of security institutions.

Keywords: investment, investment security, capital, motivation, productive entrepreneurship.

Никитенко Д. В., к.е.н., доцент (Национальный университет водного хозяйства и природопользования, г. Ровно)

ЭВОЛЮЦИЯ ПОНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИИ КАК ОБЪЕКТА ИНВЕСТИЦИОННОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ГОСУДАРСТВА

В статье исследуется сущность инвестиций и их субъективизация в инвестиционном процессе для построения действенного механизма обеспечения инвестиционной безопасности государства. Определено, что многосубъектность в реализации инвестиционного процесса обуславливает потребность в институционализации условий обеспечения устойчивых взаимоотношений между ними в условиях общей неопределенности и противоречивости в реализации интересов. Отмечено, что на формирование соответствующей структуры предпринимательской деятельности, доминирование на отечественном рынке тех или иных мотивов инвестирования и уровень добросовестности поведения инвестора зависит от установления и соблюдения правил игры и эффективности функционирования обеспечительных институтов безопасности.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная безопасность, капитал, мотивация, продуктивное предпринимательство.